



FACULDADE DE TECNOLOGIA E CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS - FATECS
CURSO: CIÊNCIAS CONTÁBEIS

O IMPACTO DA LEI 11.638/07 NA ANÁLISE FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

RODRIGO MELO ALBUQUERQUE

RA Nº 2072826/7

**PROF. ORIENTADOR:
JOÃO ALBERTO DE ARRUDA**

Brasília/DF, novembro de 2010

RODRIGO MELO ALBUQUERQUE

O IMPACTO DA LEI 11.638/07 NA ANÁLISE FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Monografia apresentada como um dos requisitos para conclusão do curso de Ciências Contábeis do UniCEUB – Centro Universitário de Brasília.

Prof. Orientador(a): João Alberto de Arruda.

Brasília/DF, novembro de 2010

RODRIGO MELO ALBUQUERQUE

O IMPACTO DA LEI 11.638/07 NA ANÁLISE FINANCEIRA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Monografia apresentada como um dos requisitos para conclusão do curso de Ciências Contábeis do UniCEUB – Centro Universitário de Brasília.

Prof. Orientador: João Alberto de Arruda

Banca examinadora:

Prof. João Alberto de Arruda
Orientador

Prof. (a) Bibiane Borges Dias
Examinadora

Prof. (a) Romildo Araújo da Silva
Examinador

Brasília/DF, novembro de 2010

Dedico este trabalho primeiramente aos meus pais Luis Henrique e Patrícia que estiveram sempre ao meu lado, me apoiando e auxiliando não só na vida acadêmica como em toda minha trajetória até o momento. Dedico também à todos da minha família que sempre se importaram com o meu sucesso.

RESUMO

No decorrer da história o sistema contábil brasileiro passou por diversas modificações. Uma das mudanças mais significativas ocorreu com a publicação da Lei 11.638/07 que apresentou alterações com o objetivo de adequar o sistema contábil brasileiro às normas utilizadas mundialmente. A Análise Financeira consiste numa técnica contábil que estuda a fundo os dados apresentados nas demonstrações financeiras de uma empresa fazendo uma conciliação com seus dados gerenciais e econômicos, ou seja, procura conhecer detalhadamente a entidade a fim de elaborar um parecer sobre a sua situação econômico-financeira. A pesquisa realizada neste trabalho procura responder ao seguinte problema: “as alterações na legislação têm efeito sobre as demonstrações a ponto de influenciar na análise financeira?” Com isso o presente estudo objetiva destacar a importância da análise financeira e evidenciar os efeitos da nova legislação, apresentando aspectos fundamentais relativos à renovação proposta. Como objetivos específicos buscou-se levantar os elementos essenciais da análise financeira das empresas, demonstrar as principais mudanças propostas pela Lei 11.638/07, a Medida Provisória 449/08 e a Lei 11.941/09, e depois analisar seus efeitos, utilizando as informações evidenciadas nos relatórios contábeis da empresa Lojas Americanas S/A. Ao longo da pesquisa observou-se ser de suma importância o estudo das alterações sofridas na lei 6404/76 por influenciar diretamente nas demonstrações financeiras que são os principais instrumentos utilizados pelo analista a fim de obter uma real visão sobre a situação da empresa. Para responder ao problema proposto e alcançar os objetivos deste trabalho foi utilizado o método exploratório, onde se procurou coletar dados a fim de se familiarizar com o assunto e descobrir um novo foco de pensamento para o objeto do estudo.

Palavras-chave: análise financeira, demonstrações contábeis, legislação.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES, TABELAS E ANEXOS

FIGURA 1 - Partes interessadas na análise econômico-financeira.....	13
TABELA 1 - Efeitos contábeis registrados no resultado do exercício.....	27
TABELA 2 - Efeitos contábeis registrados no Patrimônio Líquido.....	28
ANEXO 1 - DRE com a comparação dos resultados antes e após os efeitos da Lei 11.638/07.....	34

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
2 ANÁLISE FINANCEIRA.....	10
2.1 O OBJETIVO DA ANÁLISE FINANCEIRA	10
2.2 USUÁRIOS INTERESSADOS	11
2.2.1 Gestores	13
2.2.2 Credores.....	13
2.2.3 Investidores	13
2.3 AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	14
2.4 PRINCIPAIS TÉCNICAS DE ANÁLISE.....	15
2.4.1 Análise vertical	16
2.4.2 Análise horizontal	17
2.4.3 Análise por quocientes ou Análise de índices	17
3 ALTERAÇÕES NA LEGISLAÇÃO	18
3.1 LEI 11.638/07	19
3.1.1 Demonstrações dos fluxos de caixa e do valor adicionado	19
3.1.2 Novos grupos de contas	20
3.1.3 Critérios de avaliação do ativo.....	20
3.1.4 Critérios de avaliação do passivo	21
3.1.5 Avaliação do investimento em coligadas e controladas.....	21
3.2 MEDIDA PROVISÓRIA 449/08 E A LEI 11.941/09	22
3.2.1 Estrutura do balanço patrimonial.....	23
3.2.2 Equivalência Patrimonial	24
3.2.3 Valor justo.....	25
4 OS EFEITOS DAS ALTERAÇÕES NA PRÁTICA.....	25
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	30
REFERÊNCIAS.....	32

1 INTRODUÇÃO

A contabilidade como ciência social aplicada passou por diversas alterações e adaptações desde o seu surgimento. Evoluiu de métodos rudimentares de análise e controle do patrimônio até os sistemas de controle contábil utilizados no século XXI. A importância dessa ciência e do profissional da área foi sendo cada vez mais explorada. Possibilitou verificar que as informações geradas pelos registros presentes na escrituração e nas demonstrações contábeis têm muito mais utilidade do que apenas administrar os bens, direitos e obrigações de uma entidade; percebeu-se a utilidade da contabilidade para fins operacionais e estratégicos.

A figura da Análise Financeira surge, então, para ampliar e aprofundar o estudo dos dados gerados pelos demonstrativos apresentados por uma entidade. Segundo Silva (2009, p. 6) a análise financeira “consiste num exame minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre a empresa, bem como das condições endógenas e exógenas que afetam financeiramente a empresa”.

Tal análise se faz útil como uma ferramenta para a avaliação da empresa; possibilita a verificação de como anda sua saúde financeira, gerando informações que servem de subsídio para tomada de decisões e estimativas sobre seu futuro. As informações geradas pela utilização dessa técnica contábil são essenciais não só para os administradores da empresa, como também para todas as partes que tenham algum interesse sobre a mesma, como bancos, investidores, concorrentes e até os próprios consumidores.

A análise financeira, da mesma forma que a contabilidade como um todo, sofre os efeitos das mudanças periódicas na legislação. Essas modificações têm o objetivo de aperfeiçoar e padronizar os sistemas contábeis. Este trabalho está focado nas alterações introduzidas pela Lei 11.638 promulgada em 28 de dezembro de 2007 e que entrou em vigor em primeiro de janeiro de 2008.

A lei 11.638/07 introduziu novos dispositivos à lei das sociedades por ações (Lei 6.404/76), e tem como principal objetivo a reformulação de algumas regras contábeis. As mudanças realizadas fizeram com que todas as empresas

atualizassem seus sistemas contábeis, o que representou um grande passo para o Brasil na adequação de suas práticas com as mundialmente utilizadas e proporcionou também maior transparência na divulgação das informações.

O presente estudo procura, através dos dados coletados, responder ao seguinte problema: “as alterações apresentadas pela Lei 11.638/07 tem efeito sobre as demonstrações a ponto de influenciar nas informações relevantes geradas a partir da análise dos dados financeiros disponíveis?”.

Assim, tem-se como objetivo geral para este trabalho verificar a importância da análise financeira para as empresas e para os usuários das informações geradas através das demonstrações, destacando o efeito que a Lei 11.638/07 teve sobre essas demonstrações e conseqüentemente sobre a análise delas. E para isso propõem-se os seguintes objetivos específicos:

1. Levantar os elementos essenciais da análise financeira, destacando os seus objetivos, os interessados e as principais técnicas utilizadas.
2. Demonstrar as principais mudanças propostas pela Lei 11.638/07, e Medida Provisória 449/08 e Lei 11.941/09.
3. Analisar os efeitos da nova legislação, utilizando as informações evidenciadas nos relatórios contábeis da empresa Lojas Americanas S/A.

Para o alcance destes objetivos foram utilizados dados das demonstrações financeiras e notas explicativas disponibilizados em seu endereço eletrônico (www.lasa.com.br) referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008 da empresa Lojas Americanas S/A. Também serão destacadas a Medida Provisória 449, de 3 dezembro de 2008 e a lei 11.941, de 27 de maio de 2009, por apresentarem inovações e complementos sobre alguns itens da Lei 11.638/07, sendo esta a base deste estudo por ter trazido impactos mais relevantes na contabilidade.

Com base nas modificações trazidas pela Lei 11.638/07, fizeram-se necessários ajustes que impactaram no saldo dos grupos de contas do balanço patrimonial das companhias, o que acarretou variação nos índices utilizados na análise financeira. A variação tem sua relevância por se tratar de instrumento

fundamental para elaboração do parecer final do analista sobre a situação econômico-financeira da empresa.

Ante ao exposto, faz-se necessário demonstrar o efeito destas alterações do ponto de vista da análise financeira, por representar uma importante técnica na geração de informações de qualidade para os interessados na companhia analisada.

O método utilizado para a elaboração deste trabalho foi o exploratório, buscando utilizar os dados coletados com o intuito de trazer uma maior familiarização com o objeto do estudo e possibilitar a observação de um novo foco sobre o tema.

2 ANÁLISE FINANCEIRA

A análise financeira é uma importante ferramenta para a avaliação das empresas quanto à situação econômico-financeira. Trata-se do levantamento de dados financeiros e informações de mercado sobre determinada instituição com o propósito de conhecer a situação em que se encontra. Com isso, procura determinar a viabilidade de um negócio, projeto, investimento ou financiamento. É uma técnica que faz uso de diversos instrumentos e técnicas que permitem verificar a situação financeira de uma empresa, além de projeções sobre o seu desempenho futuro.

A análise das demonstrações contábeis visa relatar, com base nas informações listadas nos demonstrativos, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras, ou seja, pela análise das demonstrações contábeis extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura de uma empresa (ASSAF NETO, 1998, p. 12).

2.1 O OBJETIVO DA ANÁLISE FINANCEIRA

O conhecimento sobre uma empresa é condição essencial para viabilizar uma melhor avaliação sobre suas reais condições e com isso facilitar a decisão de como agir, independente de qual seja o interesse sobre a instituição.

O mundo dos negócios remete-nos à necessidade de compreensão dos objetivos, das atividades e dos resultados das empresas, bem como das condições e fatores que os influenciam. Isso requer que compreendamos a relação da empresa com seus ambientes interno e externo (SILVA, 2009, p. 3).

A análise superficial feita por leigos e alguns especialistas, muitas vezes pode avaliar a solidez de uma empresa sem a devida fundamentação técnica, baseada apenas na subjetiva manifestação emocional. A forma apropriada de fazê-lo é através da pesquisa profunda da real situação da instituição (SILVA, 2009).

A análise financeira é realizada com o intuito de estudar e interpretar os dados contidos nas demonstrações contábeis e poder gerar informações com qualidade suficiente para ilustrar a realidade de uma empresa, servindo de instrumento para gestores, fornecedores, clientes, acionistas, investidores, dentre outros interessados em conhecer a situação econômico-financeira da companhia.

De acordo com Blatt, pode-se afirmar de forma generalizada que o objetivo da análise financeira de uma empresa é obter informações consistentes sobre a empresa, através de estudo e interpretação das demonstrações financeiras juntamente com os demais dados disponíveis, o que possibilita uma avaliação fundamentada de sua continuidade financeira e operacional, e serve de subsídio para tomadas de decisão.

A análise das demonstrações financeiras, inclusive para fins de concessão de crédito, engloba a interpretação das demonstrações financeiras em conjunto com as notas explicativas, por meio de uma metodologia própria, visando obter o melhor entendimento possível (embora, em razão de tratar-se de uma visão externa) da situação econômico-financeira da empresa, objetivando identificar e explicar fatores não-contábeis que podem afetar a mensagem das demonstrações financeiras (BLATT, 2001, p. 2).

2.2 USUÁRIOS INTERESSADOS

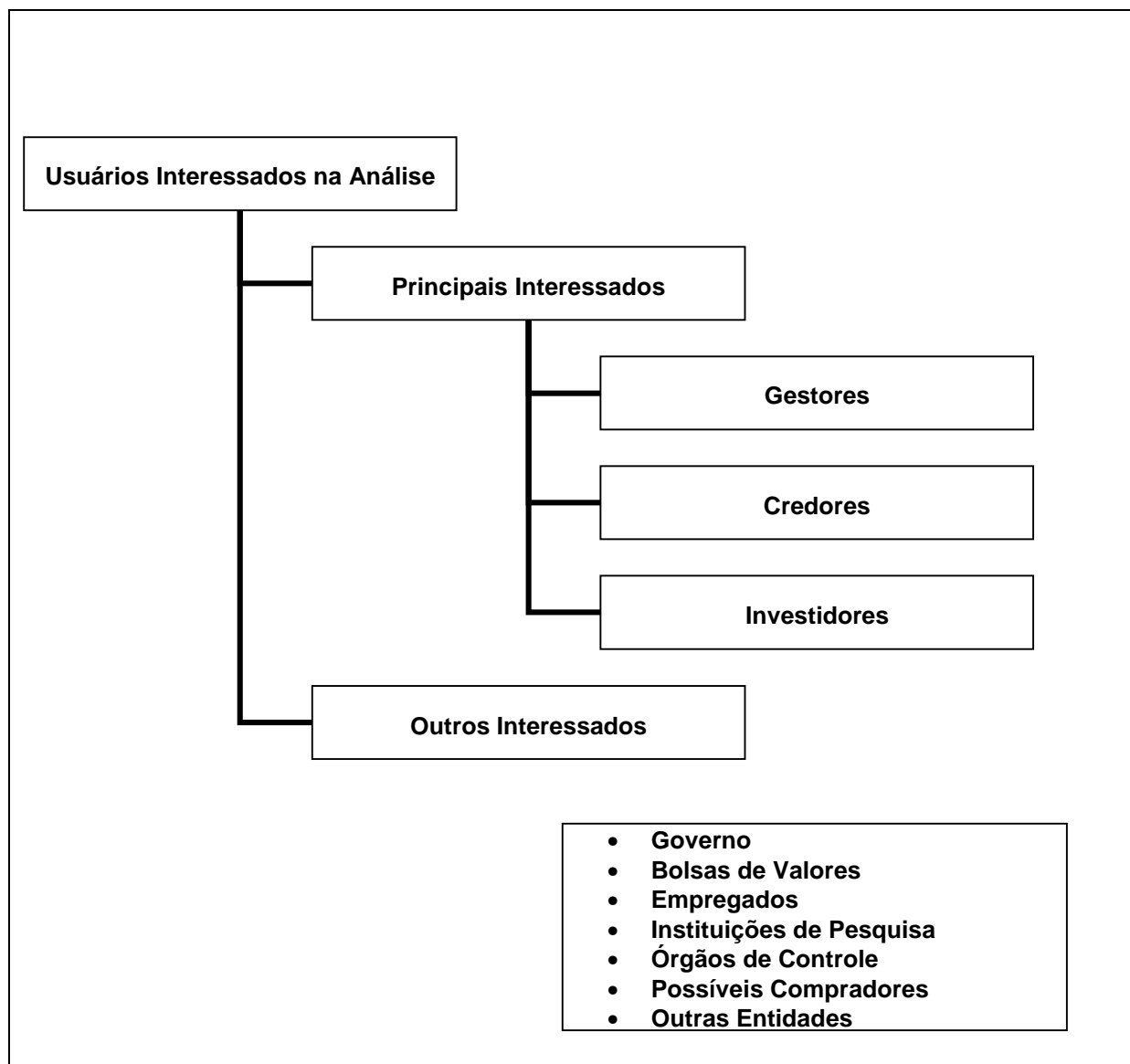
A análise financeira, como instrumento de avaliação da empresa, sob diferentes aspectos, possui uma grande rede de interessados.

Os dados e informações da análise das demonstrações contábeis de uma empresa podem atender a diferentes objetivos, consoante os interesses de seus vários usuários ou pessoas físicas ou jurídicas que apresentam algum tipo de relacionamento com a empresa. (PADOVEZE; BENEDICTO, 2004, p. 76).

Cada usuário das informações geradas no processo de análise voltará a sua atenção para detalhes específicos e tirarão conclusões próprias, de acordo com o seu interesse. De forma geral os principais interessados na análise são os próprios acionistas (PADOVEZE e BENEDICTO, 2004).

O diagrama a seguir foi apresentado pelos autores a fim de ilustrar a rede de usuários interessados na análise das demonstrações financeiras.

Figura 1- Partes interessadas na análise econômico-financeira.



Fonte: Padoveze e Benedicto, 2004, p. 78.

Com base no diagrama, pode-se perceber que existem vários tipos de interessados na análise das demonstrações financeiras, sendo os principais: gestores, credores e investidores. Cada um deles utiliza os diagnósticos elaborados pelo analista de acordo com o seu interesse particular sobre a empresa.

2.2.1 Gestores

O interesse dos gestores sobre os resultados da análise financeira é o mais abrangente possível. Dependendo do porte e da estrutura do empreendimento (poucos processos produtivos, uma única planta industrial ou comercial etc.), pode se configurar até como a mais importante ferramenta de avaliação de resultados e desempenho (PADOVEZE; BENEDICTO, 2004, p. 78).

Através das informações de qualidade geradas pela análise financeira possibilita-se aos gestores verificarem o desempenho da empresa, os pontos que precisam ser corrigidos ou que necessitam de mais atenção. Esta técnica é importante para os administradores por se tratar de informação adicional para a tomada de decisões e elaboração de estratégias.

2.2.2 Credores

Os credores têm interesse direto sobre a capacidade da empresa de quitar suas obrigações. Para isso, uma das formas de se ter garantia desse pagamento está na investigação das evidências possíveis da liquidez, ou seja, a capacidade de pagamento dos seus clientes (PADOVEZE e BENEDICTO, 2004).

Com a comprovação sobre a liquidez da empresa os credores podem tomar decisões sobre a viabilidade de se fazer negócio ou, no caso de já ter feito, ter a certeza de que a empresa pode arcar com a dívida contraída e as outras despesas possíveis, como juros, por exemplo.

2.2.3 Investidores

Os investidores têm o intuito de lucrar com a empresa ou ter posse de parte dos direitos econômicos da mesma (no caso dos debenturistas, se as debêntures tiverem cláusula de conversibilidade em ações) (PADOVEZE e BENEDICTO, 2004). Dessa forma, os investidores focam sua atenção para a capacidade de geração de lucros e de caixa, observando ainda a política de distribuição dos lucros.

2.3 AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

De forma geral, para toda a contabilidade, os relatórios contábeis são as principais fontes de verificação sobre como anda a situação do patrimônio de uma empresa. Para a análise financeira, também chamada de análise das demonstrações ou análise de balanços, os principais insumos utilizados são as demonstrações contábeis.

As demonstrações financeiras de uma empresa representam o panorama mais exato de sua situação econômico-financeira. Nesse panorama, a contabilidade experimentou um desenvolvimento excepcional e, dentre vários objetivos, procura estabelecer um conjunto de normas e demonstrativos contábeis que possibilite aos usuários e interessados na empresa uma avaliação correta e independente da mesma, tanto nos aspectos patrimoniais como no desempenho dos administradores (BLATT, 2001, p. 1).

As demonstrações contábeis servirão de base para que o analista realize seu trabalho. Sendo assim, é importante que se conheçam quais são elas e as características de cada uma.

De acordo com o Art. 176 da Lei 6.404/76 as empresas deverão, ao final de cada exercício, elaborar as seguintes demonstrações contábeis: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados (DLPA) que pode ser substituída pela Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), Demonstração dos Fluxos de Caixa, Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

As demonstrações contábeis ainda serão complementadas com Notas Explicativas.

O Balanço Patrimonial, de acordo com a NBC T 3.2, “é a demonstração contábil destinada a evidenciar, quantitativa e qualitativamente, numa determinada data, a posição patrimonial e financeira da Entidade”.

A Demonstração de Resultado do Exercício é a demonstração contábil que se destina a evidenciar a formação do resultado líquido do exercício, através do

confronto das receitas, custos e despesas apuradas segundo o regime de competência (NBC T 3.3).

A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido é a que procura verificar as variações de todas as contas do Patrimônio Líquido (NBC T 3.5). Todo acréscimo e diminuição do Patrimônio Líquido é evidenciado através desta demonstração. É mais utilizada como elemento complementar do que como fonte de obtenção de informações. Pode substituir a Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados (DLPA), por ser mais rica em dados.

A Demonstração do Fluxo de Caixa indica a origem de todo o dinheiro que entrou no caixa em determinado período e, ainda, o resultado do fluxo financeiro (NBC T 3.8). Esse demonstrativo passou a ser um relatório obrigatório pela contabilidade, por força da Lei 11.638/07, a partir de 01/01/2008 quando a lei entrou em vigor.

A Demonstração do Valor Adicionado passou a ser obrigatória para as companhias abertas a partir de 01/01/2008, também devido à Lei 11.638/07. Esta demonstração evidencia o valor da riqueza gerada e a repartição para cada elemento que contribuiu para a sua geração (NBC T 3.7)

As Notas Explicativas são as informações que acompanham as demonstrações contábeis, com o intuito de aprimorar a qualidade e quantidade de informações que possam ser relevantes aos usuários interessados (NBC T 6.2).

2.4 PRINCIPAIS TÉCNICAS DE ANÁLISE

Com os demonstrativos financeiros em mãos, o analista passa a ter condições de iniciar o processo de análise. Para isso, algumas técnicas são utilizadas para o levantamento de índices essenciais para o melhor entendimento da situação patrimonial da empresa.

Levando-se em consideração o fato de que cada análise requer o uso das técnicas mais apropriadas de acordo com a sua finalidade e sua profundidade,

segundo a maioria das fontes bibliográficas disponíveis três podem ser destacadas como as mais usuais para quem efetua a análise das demonstrações contábeis, são elas:

- § Análise vertical;
- § Análise horizontal;
- § Análise por quocientes.

2.4.1 Análise vertical

Na análise vertical é feito o cálculo da porcentagem de cada item de determinado demonstrativo em relação ao total.

Análise vertical baseia-se em valores percentuais das demonstrações financeiras. Para isso se calcula o percentual de cada conta em relação a um valor-base. Por exemplo, na Análise Vertical do Balanço calcula-se o percentual de cada conta em relação ao total do ativo. (MATARAZZO, 2003, p. 243).

Na análise vertical do balanço o nível de participação das contas é calculado considerando como base o seu capital total, enquanto que para a Demonstração do Resultado do Exercício, o valor da Receita Operacional Líquida, que passa a ser o referencial.

O primeiro propósito da análise vertical (AV) é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial. No balanço, por exemplo, é comum determinarmos quanto por cento representa cada rubrica (ou grupo de rubricas) em relação ao ativo total (SILVA, 2009, p. 204).

Esta é uma importante ferramenta para comparação entre dois períodos, pois tem como finalidade evidenciar a participação de cada componente do conjunto em relação ao total, em um mesmo período.

2.4.2 Análise horizontal

A Análise Horizontal consiste na comparação entre valores de uma mesma conta, ou grupo de contas, em períodos distintos. Com isso, procura-se evidenciar se houve variação positiva ou negativa de um período em relação ao anterior. Nesta análise se obtém dados da transformação sofrida pela empresa e suas tendências futuras (MATARAZZO 2003).

A Análise Horizontal se diferencia da Análise Vertical por realizar comparações de percentuais ao longo dos períodos, enquanto que no segundo caso as comparações são feitas dentro de um mesmo período.

De acordo com Iudícibus (1998, p. 90) “a finalidade da análise horizontal é apontar o crescimento de itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

Verifica-se que tanto a análise vertical quanto a horizontal possuem grande relevância como etapa preparatória para a análise de quocientes, porque evidenciam os pontos que devem ser explorados e melhor explicados, ou seja, possibilitam que o analista consiga apontar os principais pontos a serem observados.

2.4.3 Análise por quocientes ou Análise de índices

A análise por quocientes consiste em extrair índices das demonstrações contábeis em um dado período para que seja possível a comparação dos resultados da empresa com os concorrentes. Por proporcionar uma visão mais ampla da situação econômico-financeira da empresa, essa técnica é a mais utilizada.

Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa. Os índices constituem a técnica de análise mais empregada. Muitas vezes, na prática, ou mesmo em alguns livros, confunde-se Análise de Balanços com extração de índices. (MATARAZZO, 2003, p. 147).

Como demonstra Silva (2009, p. 225 – 310), os principais grupos de índices utilizados na análise financeira, de forma geral, são:

- § Índices de retorno ou rentabilidade;
- § Índices de prazos médios;
- § Índices de estrutura;
- § Índices de liquidez.

Apesar da existência de um grande número de índices que podem ser extraídos de uma demonstração, não há uma quantidade certa de índices necessária para a elaboração de uma análise que alcance seus objetivos. O importante é calcular um conjunto de índices que seja suficiente para se ter o devido conhecimento sobre a situação da empresa, de acordo com o grau de profundidade desejada da análise.

A presente análise se faz importante por permitir a relação mútua entre os vários grupos de contas das demonstrações financeiras de uma empresa, facilitando assim, a análise por vários ângulos, o que dará embasamento para a avaliação da empresa.

3 ALTERAÇÕES NA LEGISLAÇÃO

A contabilidade é regulamentada por legislações específicas que designam os padrões que devem ser seguidos pelas instituições públicas e privadas. A Lei que regulamenta a prática contábil para as instituições privadas é a Lei 6.404, instituída em 15 de dezembro de 1976. Desde o seu surgimento foram publicadas diversas leis, decretos, súmulas e normas que alteraram ou complementaram as suas informações.

Em 2007 foi publicada a Lei 11.638/07 que instituiu alterações relevantes. Essas alterações tiveram o objetivo de atualizar a legislação societária brasileira para facilitar a harmonização das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas empregadas nas normas internacionais de contabilidade. Essa lei posteriormente

teve partes modificadas pela Medida Provisória 449, de 03 de dezembro de 2008 a qual serviu de base para a publicação da Lei 11.941 em 27 de maio de 2009, a qual trouxe outras mudanças, que serão tratadas mais adiante.

3.1 LEI 11.638/07

Mesmo com as alterações apresentadas pelas leis subseqüentes, foi a lei 11638/07 a responsável pelo começo dessa reforma na contabilidade, provocando os impactos mais relevantes, por fazer com que as companhias tivessem que realizar os primeiros ajustes em seus sistemas contábeis. E é com base nestes ajustes que se pretende responder ao problema do presente trabalho. As principais modificações apresentadas estão destacadas a seguir.

3.1.1 Demonstrações dos fluxos de caixa e do valor adicionado

A partir do início da vigência da Lei 11.638/07 em janeiro de 2008, as sociedades anônimas passaram a ter que publicar as Demonstrações de Fluxo de Caixa (DFC) em substituição da Demonstração da Origem e Aplicação dos Recursos (DOAR).

Quando se tratar de sociedade anônima de capital aberto, além da demonstração dos fluxos de caixa, também passou a ser exigida a publicação da demonstração do valor adicionado (DVA), como demonstrativo complementar.

De acordo com a própria Lei 11.638/07, no artigo 188 inciso II, entende-se por valor adicionado:

[...] o valor da riqueza gerada pela companhia e a sua distribuição entre os elementos que contribuíram para a geração dessa riqueza, tais como empregados, financiadores, acionistas, governo e outros, bem como a parcela da riqueza não distribuída.

Essa alteração trouxe maior transparência aos relatórios contábeis, mesmo sendo a DOAR demonstração mais rica em informações. O uso da DFC atende ao objetivo de harmonizar as práticas contábeis aplicadas no Brasil com as práticas exigidas nos principais mercados financeiros do mundo, tornando mais fácil a análise feita pelos investidores estrangeiros interessados em aplicar recursos em nosso país.

3.1.2 Novos grupos de contas

Segundo a Lei 11.638/07, no ativo permanente foi criado o grupo intangível, que deve classificar os bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou utilizados para esse fim, como direitos sobre marcas e patentes. E o ativo permanente ficou dividido em investimento, imobilizado, intangível e ativo diferido, teor constante da Lei acima mencionada e posteriormente alterado pela Lei 11.941/09 que excluiu a nomenclatura ativo permanente e o diferido. Além disso, a conta de ajustes de avaliação patrimonial é introduzida no patrimônio líquido, substituindo a reserva de reavaliação.

Essas modificações são importantes para proporcionar uma maior visão das informações do balanço patrimonial, além de aperfeiçoar o controle sobre patrimônio de uma empresa.

3.1.3 Critérios de avaliação do ativo

A Lei 11.638/07 alterou o artigo 183 estabelecendo novos critérios para a avaliação de ativos, podendo se destacar como principais alterações:

- I - as aplicações em instrumentos financeiros, inclusive derivativos, e em direitos e títulos de créditos, classificados no ativo circulante ou no realizável a longo prazo:
 - a) pelo seu valor de mercado ou valor equivalente, quando se tratar de aplicações destinadas à negociação ou disponíveis para venda; e
 - b) pelo valor de custo de aquisição ou valor de emissão, atualizado conforme disposições legais ou contratuais, ajustado ao valor provável de realização, quando este for inferior, no caso das demais aplicações e os direitos e títulos de crédito;

VII – os direitos classificados no intangível, pelo custo incorrido na aquisição deduzido do saldo da respectiva conta de amortização;

VIII – os elementos do ativo decorrentes de operações de longo prazo serão ajustados a valor presente, sendo os demais ajustados quando houver efeito relevante.

Na redação original da Lei 6.404/76, os itens descritos no inciso I deveriam ser avaliados pelo custo de aquisição ou pelo valor de mercado, se este fosse menor, e os incisos VII e VIII não existiam anteriormente. Essas novidades exigiram que fossem realizados ajustes, que acarretaram em variações nos valores de alguns ativos, o que pode não ser interessante para a empresa, quando a mudança nos valores for de caráter negativo, por representar uma desvalorização dos seus direitos.

3.1.4 Critérios de avaliação do passivo

O artigo 184 da Lei 6.404/76, que trata dos critérios de avaliação do passivo também sofreu alteração. O inciso III foi modificado, passando a estabelecer o seguinte: “as obrigações, encargos e riscos classificados no passivo exigível a longo prazo serão ajustados ao seu valor presente, sendo os demais ajustados quando houver efeito relevante”.

A redação original estabelecia: “as obrigações sujeitas à correção monetária serão atualizadas até a data do balanço”. Sendo assim, a alteração traz uma melhor especificação sobre os itens do passivo de que tratam o inciso III e, com o critério de avaliação a valor presente, propicia a avaliação pelo seu real valor em determinado período.

3.1.5 Avaliação do investimento em coligadas e controladas

Antes a alteração apresentada pela Lei 11.941/09, a Lei 6.404/76 conceituava a sociedade controlada como sendo aquela da qual a controladora possui a titularidade dos direitos de sócio que lhe asseguram, de modo permanente,

a autoridade nas decisões e o poder de eleger a maioria dos administradores. Enquanto que a sociedade coligada era caracterizada por ter no mínimo de 10% do capital pertencente a outra companhia, sem que essa exerça seu controle. A Lei 11.941/09 trouxe um novo conceito para as coligadas, que será tratado mais a frente nesse trabalho.

Porém antes da adoção da Lei 11.941/09 o conceito original ainda era utilizado e a Lei 11.638/07 modificou o artigo 248 da Lei 6.404/76, retificando os tipos de investimento que são avaliados pelo método da equivalência patrimonial, que consiste no reconhecimento do valor do investimento ao valor equivalente à participação da sociedade investidora.

De acordo com o novo texto do artigo 248 apresentado pela Lei 11.638/07, tem-se:

No balanço patrimonial da companhia, os investimentos em coligadas sobre cuja administração tenha influência significativa, ou de que participe com 20% (vinte por cento) ou mais do capital votante, em controladas e em outras sociedades que façam parte de um mesmo grupo ou estejam sob controle comum serão avaliados pelo método da equivalência patrimonial, [...].

É importante destacar a existência da porcentagem mínima de 20% de participação pela empresa para que seja feita a avaliação com base na equivalência. A Medida Provisória 449/08 e a Lei 11.941/09, dentre suas atualizações, extinguiram desse artigo esse percentual de limitação para os investimentos em coligadas.

3.2 MEDIDA PROVISÓRIA 449/08 E A LEI 11.941/09

Após a publicação da Lei 11.638/07, novas mudanças foram introduzidas na legislação. Em dezembro de 2008 foi publicada a Medida Provisória 449 que além de modificações na legislação tributária, apresentou também inovações importantes para Lei 6.404/76, sendo algumas delas já tratadas na supracitada lei. Essa Medida

Provisória serviu de base para a edição da Lei 11.941/09 que manteve a maior parte dos dispositivos originalmente previstos na MP 449/08.

Como já mencionado, este trabalho está focado na Lei 11.638/07, é a responsável pelo começo dessa reforma na contabilidade e por ter provocado impactos mais relevantes. Porém, faz-se necessário estudar também as alterações apresentadas pela legislação subsequente para se ter uma melhor noção das mudanças que a legislação vem sofrendo e poder alcançar o objetivo deste estudo. Aqui serão expostas algumas delas.

3.2.1 Estrutura do balanço patrimonial

Os grupos e subgrupos de contas que compõem o Balanço Patrimonial sofreram alterações significativas. Todas as contas ainda estão dispostas segundo a ordem decrescente de grau de liquidez, mas com mudanças em certas nomenclaturas.

O artigo 178 da Lei 6.404/76 foi alterado e o ativo passou a ser dividido da seguinte forma:

1. Ativo circulante;
2. Ativo não-circulante, composto por Ativo Realizável a Longo Prazo, Investimentos, Imobilizado e Intangível;

Nota-se que o ativo realizável a longo prazo deixou de ser um grupo de contas e passou a ser um subgrupo do ativo não-circulante. E o grupo antes chamado de ativo permanente foi extinto, sendo seus componentes integrados também ao ativo não-circulante. Para completar, o ativo diferido também deixou de existir.

Então, o passivo ficou assim:

1. Passivo Circulante;
2. Passivo Não-Circulante; e

3. Patrimônio Líquido, dividido em Capital Social, Reserva de Capital, Ajustes de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucros, Ações em Tesouraria e Prejuízos Acumulados.

Percebe-se a extinção do grupo do passivo exigível a longo prazo, que teve seus componentes integrados ao novo grupo passivo não-circulante. Outro grupo extinto foram os resultados de exercícios futuros que, com as inovações, terá seu saldo transferido também para o passivo não-circulante como uma conta que represente a receita diferida, ou para o resultado do exercício.

3.2.2 Equivalência Patrimonial

A nova legislação, alterando parte do que a Lei 11.638/07 havia determinado no art. 248, estabeleceu que o método da equivalência patrimonial fosse aplicado nos investimentos:

1. Em coligadas, independentemente do percentual de participação da investidora;
2. Em controladas;
3. Em outras sociedades que façam parte de um mesmo grupo ou estejam sob controle comum.

O mínimo de 20% de participação em uma coligada para a aplicação da equivalência patrimonial que era respeitado conforme a legislação anterior foi extinto, fazendo com que as empresas passassem a utilizar esse método para as participações nas quais a investidora tenha influência significativa.

Para explicar a extinção dessa porcentagem, pode-se usar como base a alteração do § 1º do art. 243 da Lei 6.404/07, onde foi apresentado um novo conceito para sociedades coligadas. Passou-se a considerar coligadas as “sociedades nas quais a investidora tenha influência significativa”, não se atribuindo mais um percentual mínimo para que se qualifique uma empresa como coligada.

3.2.3 Valor justo

Outra novidade foi a substituição do termo “valor de mercado” por “valor justo” na alínea “a” do art. 183 apresentado pela Lei 11.638/07.

A Deliberação CVM 556 de 12 de dezembro de 2008 define:

Valor justo é o valor pelo qual um ativo pode ser negociado, ou um passivo liquidado, entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com a ausência de fatores que pressionem para a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória.

Com isso, foi mais uma vez alterado o art. 183, onde no inciso I foi utilizado o valor justo para a avaliação de aplicações destinadas à negociação ou disponíveis para venda no lugar de “valor de mercado ou valor equivalente” como colocado pela Lei 11.638/07. Essa mudança no critério de avaliação de alguns ativos gerou mais efeitos nas contas do balanço patrimonial.

4 OS EFEITOS DAS ALTERAÇÕES NA PRÁTICA

Para ilustrar o impacto das mudanças na legislação e poder verificar no que elas podem influenciar na análise financeira, foram utilizados os dados extraídos das notas explicativas e comentário de desempenho da LOJAS AMERICANAS S/A, referentes às demonstrações financeiras de 2008. Essa companhia foi escolhida devido ao fato de nos seus relatórios estarem bem discriminados os ajustes realizados por força das atualizações na legislação, e também pela facilidade de acesso à seus relatórios contábeis de forma geral.

A Lojas Americanas S/A é uma das maiores e mais tradicionais empresas de varejo do Brasil. Conta com 540 lojas nas principais cidades do país e com 3 centros de distribuição, em São Paulo, Rio de Janeiro e Recife. O mercado varejista, no Brasil, é muito competitivo e vem passando por uma fase de crescimento constante, no qual grandes grupos nacionais e estrangeiros estão adquirindo cadeias menores, com o objetivo de obter economias de escala e aumentar a sua participação de

mercado. Como as demais empresas do país tanto de pequeno como de grande porte, a Lojas Americanas S/A teve que atualizar o seu sistema contábil de acordo com as alterações apresentadas na nova legislação.

Na publicação das demonstrações contábeis referentes ao período findo em 31 de dezembro de 2008, a empresa apresentou o comentário de desempenho, onde são destacados e analisados os dados que representam a evolução da empresa em relação ao exercício anterior. Também foram demonstrados os efeitos contábeis gerados pela adoção da Lei 11.638/07 e da Medida Provisória 449/08 sobre o resultado do exercício. A tabela a seguir, retirada desse relatório, demonstra de forma resumida as variações positivas e negativas decorrentes dos ajustes realizados.

Tabela 1 - Efeitos contábeis registrados no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2008 das Lojas Americanas S/A

RECONCILIAÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO R\$MM	2008 Controladora	2008 Consolidado
Lucro Líquido antes dos efeitos da Lei 11.638/07 e MP 449/08	111,7	111,7
<i>Efeitos da Lei 11.638/07 e MP 449/08:</i>		
Ajuste a valor presente de ativos e passivos	1,5	(13,1)
Baixa de ativos diferidos e não reclassificáveis líquidos de amortização	(11,4)	(18,0)
Pagamentos baseados em ações	(1,3)	(2,3)
Equivalência patrimonial	(14,7)	0,0
Efeitos fiscais sobre os ajustes da Lei 11.638/07 e MP 449/08	3,7	11,2
<i>Efeito Líquido</i>	<i>(22,2)</i>	<i>(22,2)</i>
(=) Lucro Líquido após os efeitos da Lei 11.638/07 e MP 449/08	89,5	89,5

Fonte: Lojas Americanas S/A, comentário de desempenho de 2008, p. 13.

No comentário de desempenho de 2008 (p. 13), a empresa ainda detalhou cada um dos efeitos apresentados na tabela da seguinte forma:

Ajuste a Valor Presente (AVP): impacto positivo de R\$ 1,5 milhão na controladora e negativo de R\$ 13,1 milhões no consolidado, referentes ao efeito do ajuste sobre as operações ativas e passivas de longo prazo e relevantes de curto prazo, cujos principais efeitos foram registrados nas linhas “contas a receber”, “fornecedores”, “estoques” e nas respectivas contas de contrapartida no resultado do exercício;

Baixa de Ativos Diferidos: impactos negativos de R\$ 11,4 milhões na controladora e de R\$ 18,0 milhões no consolidado, referentes ao

lançamento como despesas dos gastos antes classificados como Ativo Diferido e que não puderam ser reclassificados para o Imobilizado e Intangível;

Pagamentos baseados em ações: impactos negativos de R\$ 1,3 milhão na controladora e de R\$ 2,3 milhões no consolidado, referentes aos custos com os programas de remuneração baseada em ações.

Equivalência Patrimonial: efeitos da aplicação da Lei 11.638/07 nas empresas Controladas.

Esses efeitos tiveram reflexo considerável no saldo final do lucro líquido do exercício de 2008, pois foi possível observar a seguinte variação negativa:

- § Saldo antes dos ajustes – **R\$ 111,7 (milhões)**
- § Saldo depois dos ajustes – **R\$ 89,5 (milhões)**
- § **VARIAÇÃO NEGATIVA: 19,87%**

Porém mesmo com a variação negativa, a empresa ainda manteve seu nível de lucratividade em positivo, visto que as alterações tratam apenas de ajustes relativos a novos critérios impostos por lei e não por problemas operacionais.

A companhia apresentou também, nas notas explicativas, uma tabela onde foram demonstrados os ajustes realizados no Patrimônio Líquido apresentado em 31 de dezembro de 2007 e seus reflexos no saldo final.

Tabela 2 - Efeitos contábeis registrados no Patrimônio Líquido em 31 de dezembro de 2007 das Lojas Americanas S/A.

	Patrimônio Líquido	
	Controladora	Consolidado
Patrimônio Líquido em 31/12/2007	289.535,00	289.535,00
Efeitos da Lei 11.638 e MP 449/8 sobre o Patrimônio Líquido de 31/12/2007:		
Reserva de Capital - Pagamentos baseados em ações	2.088,00	3.096,00
(-) Ajustes de exercício anterior		
Pagamentos baseados em ações	(2.088,00)	(3.096,00)
Ajuste a valor presente de ativos e passivos	(27.215,00)	(60.906,00)
Baixa de ativos diferidos não reclassificáveis	(28.311,00)	(33.559,00)
Efeitos dos ajustes em controlada B2W	(25.545,00)	-
Efeitos fiscais sobre os ajustes da Lei 11.638 e MP 449/08	18.952,00	32.346,00
	(64.207,00)	(65.215,00)
Patrimônio Líquido em 31/12/2007 ajustado pelos efeitos da Lei 11.638	227.416,00	227.416,00

Fonte: Lojas Americanas S/A, notas explicativas de 2008, p. 6.

Nesta tabela, percebe-se que o patrimônio líquido da empresa em 2007 também teve uma variação negativa ainda maior do que o ocorrido na conta Lucro Líquido do Exercício:

- § Saldo antes dos ajustes – **R\$ 289,5** (*milhões*)
- § Saldo depois dos ajustes – **R\$ 227,4** (*milhões*)
- § VARIAÇÃO NEGATIVA: **21,45%**

Como o patrimônio líquido de uma entidade representa a parte pertencente aos proprietários, infere-se que as alterações representaram uma perda para os acionistas. Porém, levando-se em consideração que esta tabela trata dos ajustes no patrimônio líquido de 2007, nota-se mais uma vez que a variação negativa se deve apenas aos ajustes induzidos pela Lei 11.638/07, o que também ocorreu com os saldos de 2008, e foi aplicada a todos os exercícios anteriores para atualização a nova legislação em vigor.

Para uma visão mais ampla das variações ocorridas, há uma demonstração do resultado do exercício, anexa a este trabalho, com o comparativo entre o antes e o depois dos ajustes contábeis realizados, onde pode-se ver o percentual de variação de cada item do resultado de 2008.

Assim, pode-se perceber que a Lei 11.638/07, a Medida Provisória 449/08 e a Lei 11.941/09 trouxeram mudanças importantes que têm impactos diretos nas demonstrações financeiras de uma empresa e que, no caso da Lojas Americanas S/A, as maiores variações ocorreram com os ajustes a valor presente e a baixa de ativos diferidos.

A análise financeira é uma técnica que auxilia na avaliação das empresas e gera informações essenciais para os interessados. Sendo assim, é importante que o analista tenha conhecimento das alterações ocorridas na legislação, pois elas modificam o material mais importante para a realização do seu trabalho, que são os relatórios contábeis.

Os impactos nas demonstrações financeiras podem representar aumentos ou decréscimos de saldos, porém essas variações não caracterizam mudança na saúde financeira da empresa, sendo assim, os únicos impactos que podem existir numa análise financeira é a mudança de alguns índices e o resultado da comparação deles com os concorrentes. Isso porque os decréscimos não são decorrentes de questões operacionais, estratégicas e nem de mercado. Além disso, as alterações não impactaram na equação patrimonial, o que significa que as variações foram proporcionais entre o ativo, o passivo e patrimônio líquido.

A variação de índices, no caso estudado, pode ser observada na DRE anexada a este trabalho, onde juntamente com as comparações entre os valores antes e depois dos ajustes contábeis, estão expostos os índices de rentabilidade, que de forma geral apresentaram aumento, com exceção da margem líquida, que diminuiu.

Todos os demonstrativos já publicados pela empresa tiveram que ser atualizados de acordo com a legislação mais recente, ou seja, os impactos observados nos demonstrativos aqui analisados, também serão evidenciados nos demais. Com isso, a saúde financeira da empresa não varia, continuando assim na mesma posição que se encontrava antes da adoção das novas leis.

Independente do fato dos ajustes terem provocado variações no balanço patrimonial, o que se quis conquistar com as alterações na legislação foi uma maior visibilidade e transparência para as empresas brasileiras, para que possam ser avaliadas sob a mesma ótica pelo mercado internacional além de facilitar o investimento no país.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Obedecendo ao objetivo deste trabalho foi possível entender a importância da análise financeira como ferramenta para a avaliação de uma empresa. Essa técnica procura, através do estudo dos dados financeiros disponíveis, gerar informações de qualidade que possibilitam o conhecimento da situação econômico-financeira da empresa, além de servir de subsídio para a tomada de decisões.

Os principais instrumentos utilizados para a realização da análise financeira são as demonstrações contábeis, pois demonstram dados importantes sobre o patrimônio de uma entidade e os resultados apresentados em determinado período. Por isso é essencial que o analista tenha conhecimento adequado da estrutura desses relatórios e como são elaborados.

As atualizações na legislação modificaram alguns dispositivos que representaram impactos diretos nos relatórios contábeis. Com isso, fez-se necessário estudar os efeitos que as alterações trouxeram e como elas podem ser verificadas numa análise financeira.

O estudo possibilitou responder de forma positiva ao problema proposto “as alterações apresentadas pela Lei 11.638/07 tem efeito sobre as demonstrações a ponto de influenciar nas informações relevantes geradas a partir da análise dos dados financeiros disponíveis?”, pois se verificou que os ajustes efetuados devido às alterações na legislação acarretaram em variações nos saldos de algumas contas e grupo de contas.

Pôde-se verificar que os ajustes podem representar aumentos ou decréscimos de saldos, mas as variações não mudam a situação financeira da empresa, pois não se tratam de questões operacionais. Mesmo assim notaram-se alterações em alguns índices financeiros e, conseqüentemente, também haverá efeitos na comparação dos dados com outras companhias. Assim, os novos índices podem melhorar ou piorar a posição da empresa analisada perante seus concorrentes, mesmo que seu desempenho seja o mesmo.

Conclui-se que as recentes modificações na legislação podem trazer alterações em alguns saldos, no caso do exemplo o Lucro Líquido do Exercício e o Patrimônio Líquido. Porém não haverá efeitos na saúde financeira da empresa, enquanto que a variação de seus índices financeiros pode colocar a empresa numa nova posição.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanço**. São Paulo: Atlas, 1998.

BLATT, Adriano. **Análise de Balanços**: Estrutura e Avaliação das Demonstrações Financeiras e Contábeis. São Paulo: MAKRON Books, 2001.

BRASIL. **Deliberação CVM 556**, de 12 de dezembro de 2008.

BRASIL. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007.

BRASIL. **Lei nº 11.941**, de 27 de maio de 2009.

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976.

BRASIL. **Medida Provisória nº 449**, de 3 de dezembro de 2008.

BRASIL. **NBC T 3**, aprovada pela Resolução CFC nº 686/90.

BRASIL. **NBC T 6**, aprovada pela Resolução CFC nº 737/92.

Informações financeiras. Disponível em: <<http://ri.lasa.com.br>> Acesso em 18 ago. 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 7 ed. São Paulo, 1998.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**: contabilidade empresarial. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços**: uma abordagem básica e gerencial. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

PADOVEZE, Clóvis Luís. BENEDICTO, Gildeon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. São Paulo, 2004.

SILVA, José Pereira de. **Análise Financeira das Empresas**. 9 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ANEXO A

DRE com a comparação dos resultados antes e após os efeitos da Lei 11.638/07.

LOJAS AMERICANAS S.A.						
DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO						
Em milhões de Reais. Exceeto lucro líquido por ação						
	Controladora Exercícios findos em 31 de Dezembro			Consolidado Exercícios findos em 31 de Dezembro		
	2008	2008	Var. (%)	2008	2008	Var. (%)
	<i>Proforma</i>	<i>C/ Ajustes da Lei 11.638/07 reapresentação</i>		<i>Proforma</i>	<i>C/ Ajustes da Lei 11.638/07 reapresentação</i>	
Receita Bruta de Vendas e Serviços	4.952,0	4.883,4	-1,4%	9.527,4	9.260,3	-2,8%
Impostos, devoluções e descontos	(963,7)	(950,6)	-1,4%	(2.359,4)	(2.285,2)	-3,1%
Receita Líquida de Vendas e Serviços	3.988,3	3.932,8	-1,4%	7.168,0	6.975,1	-2,7%
CMV	(2.789,4)	(2.708,4)	-3,0%	(4.887,1)	(4.741,3)	-3,0%
Lucro Bruto	1.198,9	1.226,4	2,3%	2.280,9	2.233,8	-2,1%
<i>Margem Bruta (% RL)</i>	<i>30,1%</i>	<i>31,2%</i>	<i>+1,1 pp</i>	<i>31,8%</i>	<i>32,0%</i>	<i>+0,2 pp</i>
Despesas (Receitas) Operacionais	(815,4)	(807,6)	-1,0%	(1.563,7)	(1.550,6)	-0,8%
Com vendas	(837,3)	(837,3)	0,0%	(1.217,8)	(1.217,2)	0,0%
Gerais e administrativas	(46,8)	(48,1)	2,8%	(117,9)	(121,0)	2,6%
Depreciação e amortização	(131,3)	(122,2)	-6,9%	(228,0)	(212,4)	-6,8%
<i>Despesas Operacionais (% RL)</i>	<i>20,4%</i>	<i>20,5%</i>	<i>+0,1 pp</i>	<i>21,8%</i>	<i>22,2%</i>	<i>+0,4 pp</i>
Resultado Operacional antes do Resultado Financeiro e Equivalência	383,5	418,8	9,2%	717,2	683,2	-4,7%
<i>Margem Operacional (% RL)</i>	<i>9,6%</i>	<i>10,6%</i>	<i>+1,0 pp</i>	<i>10,0%</i>	<i>9,8%</i>	<i>-0,2 pp</i>
Resultado Financeiro - Líquido	(238,8)	(275,9)	15,5%	(432,4)	(410,8)	-5,0%
Resultado Operacional antes da Equivalência	144,7	142,9	-1,2%	284,8	272,4	-4,4%
Equivalência Patrimonial	23,6	20,7	-12,3%	-	-	-
Ganho de capital por variação no percentual de participação societária	3,9	-	-100,0%	3,9	-	-100,0%
Resultado não operacional*	(11,7)	(28,8)	146,2%	(46,3)	(81,7)	76,5%
Participação Minoritária/Estatutária	(7,0)	(7,0)	0,0%	(48,1)	(33,7)	-26,9%
IR e CS	(41,8)	(38,3)	-8,4%	(84,6)	(67,5)	-20,2%
Lucro Líquido	111,7	89,5	-19,9%	111,7	89,5	-19,9%
<i>Margem Líquida (% RL)</i>	<i>2,8%</i>	<i>2,3%</i>	<i>-0,5 pp</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-0,3 pp</i>
EBITDA	514,8	541,0	5,1%	945,2	895,6	-5,2%
<i>Margem EBITDA (% RL)</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,8%</i>	<i>+0,9 pp</i>	<i>13,2%</i>	<i>12,8%</i>	<i>-0,4 pp</i>
Quantidade total de ações (mil)	757.042	757.042				
Quantidade de ações em tesouraria (mil)	28.398	28.398				
Quantidade de ações em circulação (mil)	728.644	728.644				
	2008 <i>Proforma</i>	2008 <i>C/ Ajustes da Lei 11.638/07</i>				
Lucro líquido por ação do capital social em circulação	R\$0,153	R\$0,123	-19,9%			

* Em 2008 para fins de comparabilidade com o exercício findo em 2007 reclassificamos, somente para este relatório de desempenho, o grupo de "outras receitas (despesas) operacionais" para o grupo "resultado não-operacional", grupo este não mais existente de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil em 2008 e base de nossas demonstrações financeiras estatutárias auditadas.